

6 September 2023

Sector: Food & Beverage

# Minor International

ราคาหุ้นและ EV/EBITDA ยัง Laggard กว่ากลุ่ม, 3Q23E โต YoY ต่อ

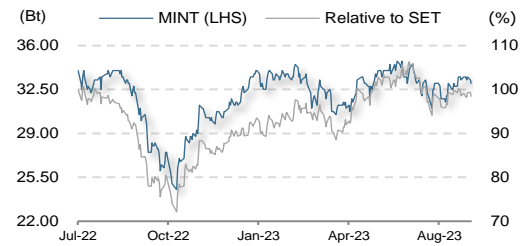
Bloomberg ticker	MINT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt33.00
Target price	Bt40.00 (maintained)
Upside/Downside	+21%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt41.04
Bloomberg consensus	Buy 22 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt35.00 / Bt24.10
Market cap. (Bt mn)	184,661
Shares outstanding (mn)	5,192
Avg. daily turnover (Bt mn)	569
Free float	62%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	69,481	119,929	138,324	149,424
EBITDA	15,045	32,803	36,759	39,184
Net profit	(13,167)	4,286	5,887	6,815
EPS (Bt)	(2.53)	0.81	1.12	1.29
Growth	-38.9%	-132.2%	37.4%	15.8%
Core EPS (Bt)	(1.79)	0.38	0.91	1.29
Growth	n.m.	n.m.	136.8%	42.7%
DPS (Bt)	0.00	0.25	0.33	0.39
Div. yield	0.0%	0.8%	1.0%	1.2%
PER (x)	n.m.	40.6	29.6	25.5
Core PER (x)	n.m.	40.6	29.6	25.5
EV/EBITDA (x)	31.7	14.4	12.0	11.5
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	(13,167)	4,286	6,228	7,833
EPS (Bt)	(2.54)	0.81	1.01	1.35



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.9%	-2.9%	-0.8%	6.5%
Relative to SET	2.8%	-4.0%	2.9%	11.0%

Major shareholders		Holding
1. Minor Holding (Thai) Ltd.		15.50%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		11.62%
3. Mr. Niti Osathanugrah		9.35%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 40.00 บาท ถึง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามองว่าราคาหุ้นและ EV/EBITDA ของ MINT ค่อนข้าง laggard เมื่อเทียบกับ ERW และ CENTEL ขณะที่เมื่อพิจารณาในช่วงก่อนโควิด MINT จะเทรดที่สูงกว่ากลุ่ม ทำให้เรามองว่าราคาหุ้นในปัจจุบันมีโอกาสที่จะกลับมา outperform มากกว่ากลุ่มได้ ทั้งนี้เราได้มีการอัปเดตตัวเลขในเดือน ก.ค. 23 ยังเติบโตได้ดี โดยมี RevPAR โดยรวมยังเพิ่มขึ้นได้ดีราว +7% YoY โดยยุโรปยังมี RevPAR โตได้ดีต่อเนื่อง +7% YoY หรือ +20% จากช่วงก่อนโควิด และมี Occ. Rate ที่ 72% ส่วน ADR ยังเพิ่มขึ้นต่ออีก +5% YoY เดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่ได้อย่างต่อเนื่อง เพราะยุโรปยังอยู่ในช่วง High season

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ถึง +37% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์ใน 3Q23E จะอยู่ที่ราว 1.9-2.2 พันล้านบาท เติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY แต่ลดลง QoQ จาก Low season ที่ไทยและมัลดีฟส์ ส่วน 4Q23E จะโต YoY ได้เพราะได้ประโยชน์จากไทยและมัลดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และจะได้ประโยชน์ในธุรกิจอาหารจากนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ที่จะกระตุ้นการบริโภคให้เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้นลดลง -4% ในช่วง 3 เดือนเมื่อเทียบกับ SET แม้ว่ากำไร 2Q23 ออกมาโตโดดเด่นกว่ากลุ่มและ underperform เมื่อเทียบกับ ERW ที่เพิ่มขึ้น +30% และ CENTEL ที่ +7% ขณะที่ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 12x (-1.50SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

## Event: Company update

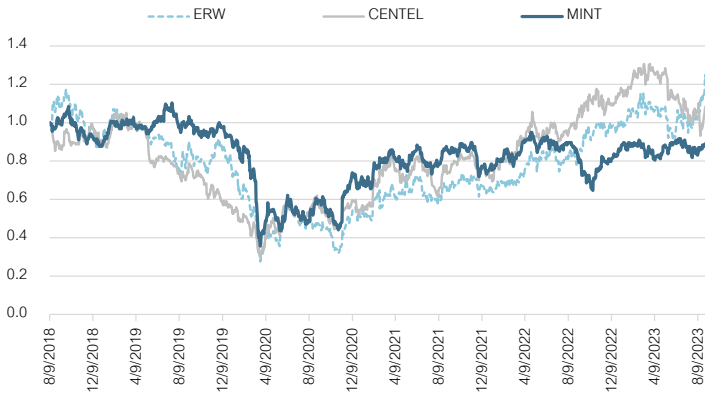
□ **ราคาหุ้นและ EV/EBITDA ยัง Laggard กว่ากลุ่ม ขณะที่กำไร 3Q23E ยังโต YoY ต่อเนื่อง** เรามองว่าราคาหุ้นของ MINT ค่อนข้าง laggard เมื่อเทียบกับ ERW และ CENTEL โดยเมื่อเทียบกับปี 2018 (Fig 1) พบว่า MINT เป็นตัวเดียวที่ราคาหุ้นยัง laggard ที่สุด โดย discount จากปี 2018 ช่วงก่อนโควิดราว -12% ขณะที่ราคาหุ้นของ ERW เทรดที่ premium ราว +25% และ CENTEL ที่ +7% ประกอบกับ MINT มี EV/EBITDA เพียง 11x ซึ่งต่ำกว่ากลุ่มเมื่อเทียบกับ ERW ที่ 16x และ CENTEL ที่ 13x ขณะที่เมื่อพิจารณาในช่วงก่อนโควิด MINT จะเทรดที่ EV/EBITDA สูงกว่ากลุ่ม (Fig 2) ทำให้เรามองว่าราคาหุ้นในปัจจุบันมีโอกาสที่จะกลับมา outperform มากกว่ากลุ่มได้ ประกอบกับเราคาดว่าแนวโน้มกำไร 3Q23E จะยังเติบโต YoY ได้ต่อ โดยเราได้มีการอัปเดตตัวเลขในเดือน ก.ค. 23 พบว่า RevPAR โดยรวมยังเพิ่มขึ้นได้ดีราว +7% YoY หรือ +30% จากช่วงก่อนโควิด โดยยุโรปยังมี RevPAR โตได้ดีต่อเนื่อง +7% YoY หรือ +20% จากช่วงก่อนโควิด และมี Occ. Rate ที่ 72% ส่วน ADR ยังเพิ่มขึ้นต่ออีก +5% YoY โดยจะเดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่ได้อย่างต่อเนื่อง (ADR ใน 2Q23 ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 154 ยูโร) เพราะยุโรปยังอยู่ในช่วง High season ด้านธุรกิจอาหารฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่อง โดย SSSG โดยรวมเดือน ก.ค. 23 ยังเพิ่มขึ้นได้ +1% YoY แม้ว่าเป็นช่วงหน้าฝน จากการเติบโตในไทย (+3% YoY) และออสเตรเลีย (+1% YoY) แต่เงินหดตัวลง -5% YoY เพราะฐานสูงจากปีก่อนที่เริ่มคลายล็อกดาวน์ในช่วงเดือน ก.ค. 22

□ **คงประมาณการกำไรปี 2023E คาดโตได้ถึง +37% YoY จากการฟื้นตัวทั้งธุรกิจโรงแรมและอาหารในทุกประเทศ** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +37% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์ใน 3Q23E จะอยู่ที่ราว 1.9-2.2 พันล้านบาท เติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY จากยุโรปที่ยังอยู่ในช่วง High season แต่ลดลง QoQ จาก Low season ที่ไทยและมัลดีฟส์ ส่วน 4Q23E จะโต YoY ได้เพราะได้ประโยชน์จากไทยและมัลดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และจะได้ประโยชน์ในส่วนของธุรกิจอาหารจากนโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ที่จะกระตุ้นการบริโภคให้เพิ่มขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

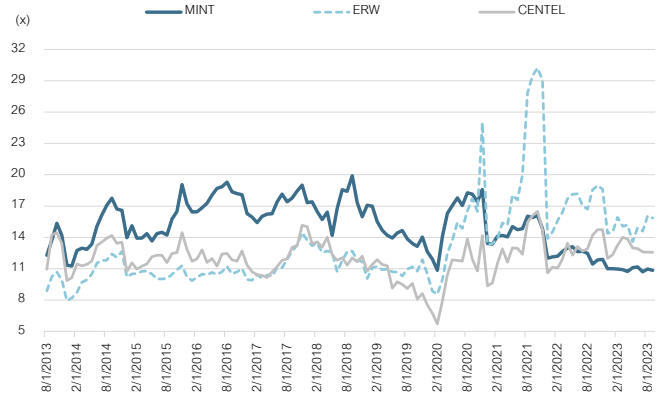
ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 40.00 บาท ถึง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานยุโรปที่อาจจะกระทบต้นทุนให้สูงมากกว่าคาด และจากโรคระบาดใหม่ที่อาจจะกระทบภาพรวมการท่องเที่ยว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อการบริโภคอาหารได้

Fig 1: Price performance with peers



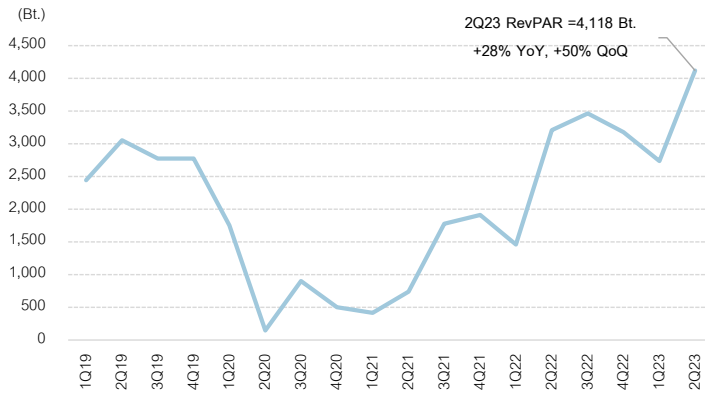
Source: Bloomberg, DAOL

Fig 2: EV/EBITDA with peers



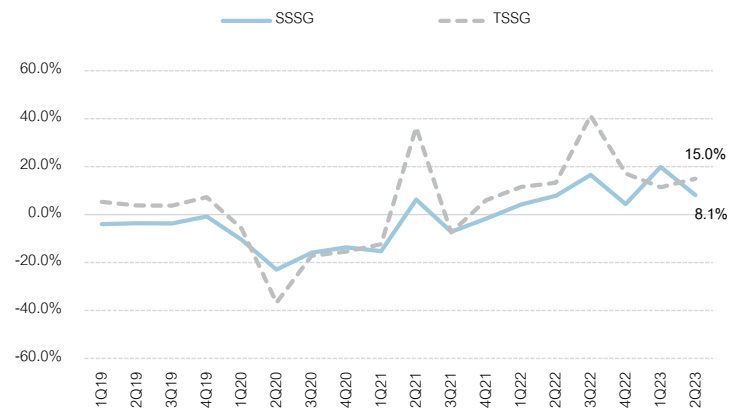
Source: Bloomberg, DAOL

Fig 3: Quarterly RevPAR



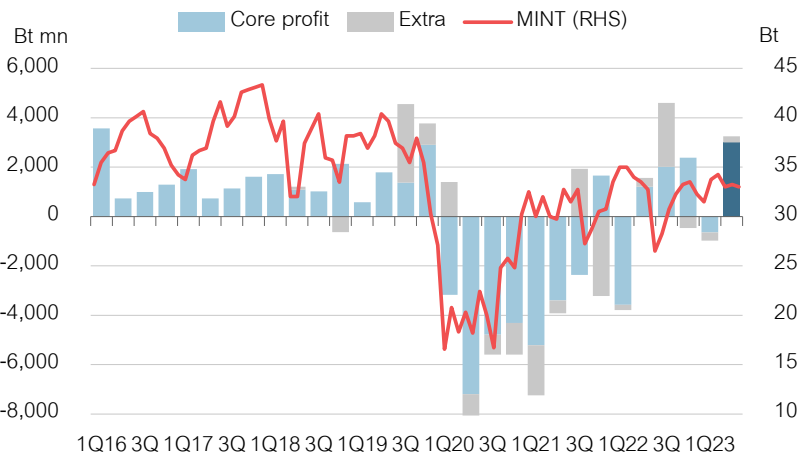
Source: MINT, DAOL

Fig 4: Quarterly SSSG & TSSSG



Source: MINT, DAOL

Fig 5: MINT share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

### Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	31,454	33,930	34,856	31,258	39,738
Cost of sales	(17,064)	(18,240)	(18,859)	(18,483)	(20,828)
Gross profit	14,390	15,690	15,997	12,775	18,910
SG&A	(10,708)	(11,803)	(11,332)	(11,999)	(12,257)
EBITDA	9,464	9,994	10,655	6,566	12,422
Finance costs	(2,157)	(2,289)	(2,501)	(2,434)	(2,889)
Core profit	1,210	2,010	2,379	(647)	3,005
Net profit	1,561	4,608	1,911	(976)	3,255
EPS	0.30	0.87	0.36	(0.18)	0.60
Gross margin	45.7%	46.2%	45.9%	40.9%	47.6%
EBITDA margin	30.1%	29.5%	30.6%	21.0%	31.3%
Net profit margin	5.0%	13.6%	5.5%	-3.1%	8.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	26,188	25,097	22,966	19,385	21,334
Accounts receivable	12,286	14,638	17,052	4,810	5,196
Inventories	3,683	3,490	3,909	1,693	1,795
Other current assets	9,908	5,602	6,369	6,369	6,369
<b>Total cur. assets</b>	<b>52,064</b>	<b>48,827</b>	<b>50,296</b>	<b>32,258</b>	<b>34,694</b>
Investments	13,089	12,821	12,190	12,190	12,190
Fixed assets	124,005	131,286	123,360	160,278	172,278
Other assets	173,169	176,699	172,364	168,604	170,008
<b>Total assets</b>	<b>362,327</b>	<b>369,633</b>	<b>358,210</b>	<b>373,329</b>	<b>389,169</b>
Short-term loans	140	0	0	0	0
Accounts payable	15,310	18,394	21,807	23,763	25,193
Current maturities	19,084	17,877	34,838	37,013	39,406
Other current liabilities	6,703	21,787	10,910	11,455	12,028
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>41,238</b>	<b>58,058</b>	<b>67,554</b>	<b>72,232</b>	<b>76,627</b>
Long-term debt	129,897	114,483	96,601	96,601	96,601
Other LT liabilities	113,460	116,177	110,266	115,780	121,569
<b>Total LT liabilities</b>	<b>244,765</b>	<b>232,082</b>	<b>208,047</b>	<b>213,619</b>	<b>219,470</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>286,003</b>	<b>290,140</b>	<b>275,601</b>	<b>285,851</b>	<b>296,097</b>
Registered capital	5,888	5,998	5,998	5,998	5,998
Paid-up capital	5,182	5,214	5,275	5,275	5,275
Share premium	24,196	24,893	26,307	26,307	26,307
Retained earnings	15,676	(130)	2,986	7,107	11,878
Others	(10,142)	7,158	7,592	8,341	9,164
Minority interests	9,343	11,470	11,550	11,550	11,550
<b>Shares' equity</b>	<b>76,324</b>	<b>79,492</b>	<b>82,609</b>	<b>87,478</b>	<b>93,073</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(21,407)	(13,167)	4,286	5,887	6,815
Depreciation	9,710	10,072	10,724	11,520	12,389
Chg in working capital	(19,770)	20,314	(11,065)	16,960	1,515
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>(31,467)</b>	<b>17,220</b>	<b>3,945</b>	<b>34,367</b>	<b>20,719</b>
Capital expenditure	(90,795)	(20,953)	3,628	(44,425)	(25,528)
Others	1,961	337	(1,459)	(252)	(265)
<b>CF from investing</b>	<b>(88,833)</b>	<b>(20,616)</b>	<b>2,169</b>	<b>(44,678)</b>	<b>(25,793)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(119,816)</b>	<b>(96)</b>	<b>5,165</b>	<b>(11,740)</b>	<b>(7,007)</b>
Net borrowings	121,294	(14,030)	(7,075)	7,747	8,244
Equity capital raised	563	31	61	0	0
Dividends paid	0	0	(1,319)	(1,766)	(2,045)
Others	6,441	18,246	(1,475)	749	824
<b>CF from financing</b>	<b>137,475</b>	<b>4,945</b>	<b>(8,393)</b>	<b>6,730</b>	<b>7,023</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>17,175</b>	<b>1,548</b>	<b>(2,280)</b>	<b>(3,581)</b>	<b>1,949</b>

Source : MINT, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	55,954	69,481	119,929	138,324	149,424
Cost of sales	(47,254)	(47,417)	(67,753)	(77,322)	(81,974)
<b>Gross profit</b>	<b>8,700</b>	<b>22,064</b>	<b>52,175</b>	<b>61,002</b>	<b>67,450</b>
SG&A	(26,733)	(33,691)	(42,924)	(49,520)	(54,540)
<b>EBITDA</b>	<b>2,950</b>	<b>15,045</b>	<b>32,803</b>	<b>36,759</b>	<b>39,184</b>
Depre. & amortization	(18,241)	(19,942)	(19,275)	(20,888)	(21,770)
Equity income	(464)	(209)	136	176	176
Other income	2,742	6,730	4,277	4,389	4,504
<b>EBIT</b>	<b>(15,291)</b>	<b>(4,897)</b>	<b>13,528</b>	<b>15,871</b>	<b>17,414</b>
Finance costs	(7,452)	(8,855)	(9,003)	(9,642)	(9,834)
Income taxes	2,445	3,638	(2,408)	(1,682)	(2,198)
<b>Net profit before MI</b>	<b>(20,112)</b>	<b>(12,158)</b>	<b>4,050</b>	<b>7,050</b>	<b>8,072</b>
Minority interest	1,296	1,009	(236)	1,164	1,257
<b>Core profit</b>	<b>(19,466)</b>	<b>(9,314)</b>	<b>2,017</b>	<b>4,775</b>	<b>6,815</b>
Extraordinary items	(1,941)	(3,853)	2,269	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(21,407)</b>	<b>(13,167)</b>	<b>4,286</b>	<b>5,887</b>	<b>6,815</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-53.0%	24.2%	72.6%	15.3%	8.0%
EBITDA	-86.2%	410.1%	118.0%	12.1%	6.6%
Net profit	-300.1%	-38.5%	-132.6%	37.4%	15.8%
Core profit	n.m.	n.m.	n.m.	136.8%	42.7%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	15.5%	31.8%	43.5%	44.1%	45.1%
EBITDA margin	5.3%	21.7%	27.4%	26.6%	26.2%
Core profit margin	-36.3%	-14.6%	1.8%	3.3%	3.6%
Net profit margin	-38.3%	-18.9%	3.6%	4.3%	4.6%
ROA	-5.9%	-3.6%	1.2%	1.6%	1.8%
ROE	-28.0%	-16.6%	5.2%	6.7%	7.3%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	3.75	3.65	3.34	3.27	3.18
Net D/E (x)	1.79	1.35	1.15	1.16	1.09
Interest coverage ratio	(2.05)	(0.55)	1.50	1.65	1.77
Current ratio (x)	1.26	0.84	0.74	0.45	0.45
Quick ratio (x)	1.17	0.78	0.69	0.42	0.43
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	(4.13)	(2.53)	0.81	1.12	1.29
Core EPS	(3.92)	(1.94)	0.40	0.86	1.02
Book value	14.73	15.25	15.66	16.58	17.64
Dividend	0.00	0.00	0.25	0.33	0.39
<b>Valuation (x)</b>					
PER	n.m.	n.m.	40.62	29.57	25.54
Core PER	n.m.	n.m.	82.20	38.28	32.34
P/BV	2.24	2.16	2.11	1.99	1.87
EV/EBITDA	157.92	31.74	14.42	11.98	11.45
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.8%	1.0%	1.2%

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.

❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.

❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.